

Les banques centrales signent la fin d'une époque dorée pour les marchés

Après avoir bénéficié de la baisse des taux, les marchés vont devoir s'adapter à un nouveau régime plus volatil avec davantage d'inflation.

Les 30 ou 40 prochaines années ont de fortes chances d'être très différentes des 30 ou 40 dernières sur les marchés», juge Philippe Uzan, responsable de la gestion chez iM Global Partner. Le premier semestre 2022 montre à quel point le changement de régime est radical avec comme facteur principal la fin de la baisse des taux qui a soutenu l'ensemble des marchés financiers au cours des quatre dernières décennies.

De fait, dans cette période, ce régime a permis aux différents marchés de dégager des rendements positifs régulièrement. Dans la plupart des cas, sur une base semestrielle, les actions et les obligations ont affiché des performances positives, la baisse des taux entraînant une revalorisation des obligations mais aussi des actions. Le deuxième semestre 1982 a été la meilleure période pour les marchés. Et quand les obligations ont affiché des performances négatives, les actions ont progressé, car ces baisses étaient généralement liées à un contexte économique favorable, forcément positif pour les actions. Même pendant les périodes les plus compliquées pour les marchés, comme au second semestre 2008, en pleine crise financière, la chute des actions a été en partie compensée par la hausse des obligations qui a joué à l'époque son rôle d'amortisseur.

Nouvelle ère

Mais le nouveau régime d'inflation et la virulence des banques centrales face à ce risque ont changé la donne avec la pire performance au premier semestre cette année des marchés obligataires et la chute des marchés actions chèrement valorisés. Au cours des 40 dernières années, les seuls moments où les actions et les obligations ont baissé en même temps ont été dans les années 1970. Ces performances, qui concernent les marchés américains, valent également pour l'Europe.

«Dans ce nouveau régime, les obligations ne vont plus être la force porteuse qu'elles ont été pour les actions au cours des dernières décennies, affirme Philippe Uzan. Ce d'autant qu'il faut s'attendre à un régime d'inflation plus élevé et plus volatil.» Au-delà des facteurs conjoncturels, plusieurs forces structurelles vont tendanciellement pousser l'inflation : la démographie avec la diminution de la population active, les limites de la mondialisation et la transition énergétique.

